

有色金属月报-铝

有色金属策略研究

国元期货研究咨询/有色金属月报

需求主导市场，铝价月内震荡偏强

摘要

铝土矿：海外供应稳定，国内铝土矿供应增加

氧化铝：供应宽松格局仍在

电解铝：成本压力缓解

终端需求：建筑用铝需求乐观，汽车生产依托需求，特高压建设延续

结论：将有望步入震荡偏强

国元期货研究咨询部

电话：010-84555195

相关报告

早盘直通车：8点30之前

每日点睛：16点之前

周报：周一16点之前

目录

一、行情回顾	1
二、宏观经济步入“后疫情时代”	1
三、供应环节整体稳定	2
3.1 铝土矿供应稳定回升 自有矿需求加大.....	2
3.2 氧化铝厂减产助推价格 整体供应格局仍偏宽松.....	3
3.3 需求主导市场 国内外库存变动继续分化.....	3
四、地产需求预期乐观 堪当终端需求大任	4
4.1 地产行业平稳恢复 建筑用铝相对乐观.....	4
4.2 汽车消费刺激开始见效 生产依托需求驱动.....	4
4.3 特高压建设延续消费	5
五、后市展望	5

图表 1 沪铝走势 (单位: 美元/吨)	1
图表 2 全球疫情感染人数 (单位: 人)	1
图表 3 国内地产行业现状 (单位: %)	4
图表 4 国内汽车经销商库存预警指数	4

一、行情回顾

5月铝价震荡走强，国内铝价相对伦铝走势明显偏强。国内铝价5月上旬持续在12500元附近震荡，后受到一些提振，月末震荡走强至13000元以上。不同于国内铝价的持续震荡走强，伦铝在5月间走出了先抑后扬的行情，5月中旬铝价最低触及1460美元，后挽回损失并有一定程度走高。

图表 1 沪铝走势（单位：美元/吨）



数据来源：文华财经，国元期货

二、宏观经济步入“后疫情时代”

进入五月以来，宏观经济的核心不再是新冠肺炎疫情的防控问题，而是步入“后疫情时代”，多国开始解除封锁复工复产，与之协同的是全球经济增长压力的不断凸显以及民族保护主义的思想抬头。

图表 2 全球疫情感染人数（单位：人）

地区	现存确诊	累计确诊	死亡	治愈	疫情
▶ 北美洲(40)	1,317,368	1,939,557	119,011	503,178	
▶ 欧洲(49)	817,352	1,883,011	171,135	894,524	
▶ 南美洲(15)	416,854	756,335	36,916	302,565	
▶ 亚洲(46)	404,524	1,044,193	28,966	610,703	
▶ 非洲(56)	75,089	129,502	3,781	50,632	
▶ 大洋洲(8)	564	8,623	132	7,927	
▶ 其他(1)	125	712	13	574	

数据来源：丁香医生，数据截止至 2020 年 5 月 29 日 11: 19

法国、挪威、泰国、菲律宾墨西哥等多国均宣布逐步恢复封锁措施，意大利、日本等原本的海外疫情“重灾区”也陆续解除紧急状态，国内方面，京津冀调低疫情防控级别，两会顺利召开，全球开始步入“后疫情时代”。但我们需要注意的是，疫情对正常生产生活的逐渐结束并不能与经济增长恢复动能画上等号。疫情导致经济封锁逐步解除，但各国的经济刺激举措却仍在传导当中，短期利好情绪消化完成后，市场终将回归经济客观表现本身。

三、供应环节整体稳定

3.1 铝土矿供应稳定回升 自有矿需求加大

海关总署公布的数据显示，今年 1-3 月国内铝土矿进口量同比增长 9.94% 至 2840.36 万吨，其中，3 月铝土矿进口量同比增长 10.63% 至 1000.62 万吨，随着国内疫情的逐渐过去，铝土矿进口需求也出现了恢复。从国内铝土矿主要进口来源国看，几内亚、澳大利亚和印尼受新冠肺炎疫情影响相对较小，并未听闻铝土矿生产及出口受到明显影响，这保证了海外铝土矿供应的充裕格局。

国内铝土矿方面，山西、贵州、河南、广西等地区铝土矿价格均在5月间出现回落，从铝土矿进口趋势来看，需求仍然较强，因此国内铝土矿价格降低可能主要来自于铝土矿的供应进一步增加所带来的压力。

从目前的铝土矿供应格局来看，印尼至中国海运费回升明显，海运费低价优势正在削弱，澳大利亚运至中国的海运费也在5月中旬起开始回升，不顾目前价格仍然偏低，海运费低价有是有一定削弱，海外铝土矿供应稳定，国内铝土矿供应继续恢复，6月对于自产铝土矿的依赖程度或有增加。

3.2 氧化铝厂减产助推价格 整体供应格局仍偏宽松

今年1-4月，国内氧化铝产量同比降低6.1%至2299.5万吨，其中，4月氧化铝产量同比降低3.2%至606.7万吨，国内氧化铝生产在4月继续提速。从氧化铝价格来看，目前国内氧化铝价格虽然整体仍然偏低，单个低价格均有不同程度上调，山东地区价格较4月末提升20元/吨至2200元/吨，山西氧化铝价格较4月末上调67元/吨至2229元/吨，河南氧化铝价格上调62元/吨至2242元/吨，广西报价上调90元/吨至2200元/吨。不过，氧化铝价格回升主要是源于供应端减产，目前已经有国电投山西、香江万基、博赛水江、中铝山西新材料等合计230万吨产能的进口线减产，氧化铝的供应受到一定程度影响。

2020年国内新增氧化铝产能接近500万吨，包括广西华晟新材料有限公司、山西同德铝业公司、山西强锦铝业公司、贵州广铝铝业公司等项目。此外，2019年三季度和四季度在广西、贵州等省份新投产的300万吨以上的氧化铝产能逐步上量，氧化铝整体供应格局偏宽松。

近期铝价小幅震荡走强令电解铝厂压力减弱，采购预计将会有上升空间，但由于氧化铝整体宽松的供应格局，因此氧化铝供应影响有限。

3.3 需求主导市场 国内外库存变动继续分化

今年1-4月国内电解铝产量同比增长2.4%至1182.8万吨，其中，4月电解铝产量同比增长1.5%至296.7万吨。目前国内电解铝产量相对平稳，虽然自3月铝价触及10565元/吨以来，有多家电解铝厂相继减产，减产设计产能约有60万吨/年，新投产产能对电解铝产出做出一定弥补。目前电解厂已经基本可以摆脱成本困扰，进一步减产动力不足。

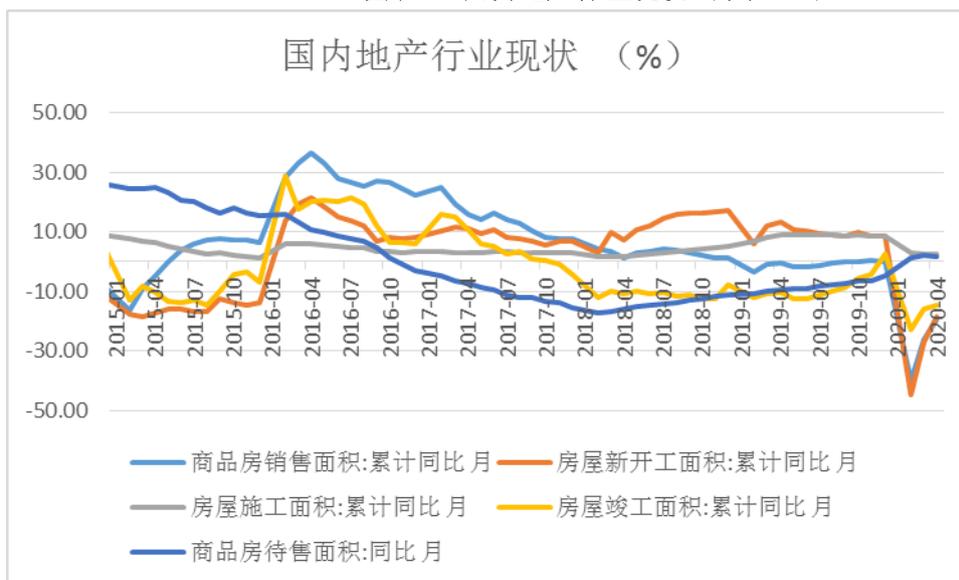
库存方面，上期所铝库存继续延续自3月末开始的回落趋势，截至目前，上期所铝库存已经自高点减少21.2万吨；LME铝库存继续处于累加趋势当中，目前LME铝库存已经较3月初阶段性低点的96.7万吨增加约52.6万吨。库存变动节奏基本与新冠肺炎疫情的扩散及控制节奏一致，可见需求为影响库存变动的关键。

四、地产需求预期乐观 堪当终端需求大任

4.1 地产行业平稳恢复 建筑用铝相对乐观

地产方面，目前并无明显发力点：1-4月，房屋新开工面积同比降低18.4%，房屋施工面积同比提升2.5%，竣工面积同比降低14.5%，房屋销售面积同比降低19.3%，商品房待售面积同比增加1.7%。目前4月新房开工面积降速收窄至-1.31%，房屋施工面积降幅收窄至-1.92%，但房屋竣工面积出现放缓迹象；商品房销售方面，去库存力度开始放缓，但由于生产方面并无明显进展，因而商品房库存压力并无明显改变。地产行业普遍在6月会迎来整体的行业小高潮，产销预计均将有一定程度增加。从上游型材需求情况来看，房地产和基建方面的需求旺盛，部分建筑型材企业订单持续到6月份，因此对目前的建筑用铝需求持相对乐观判断。

图表 3 国内地产行业现状 (单位: %)

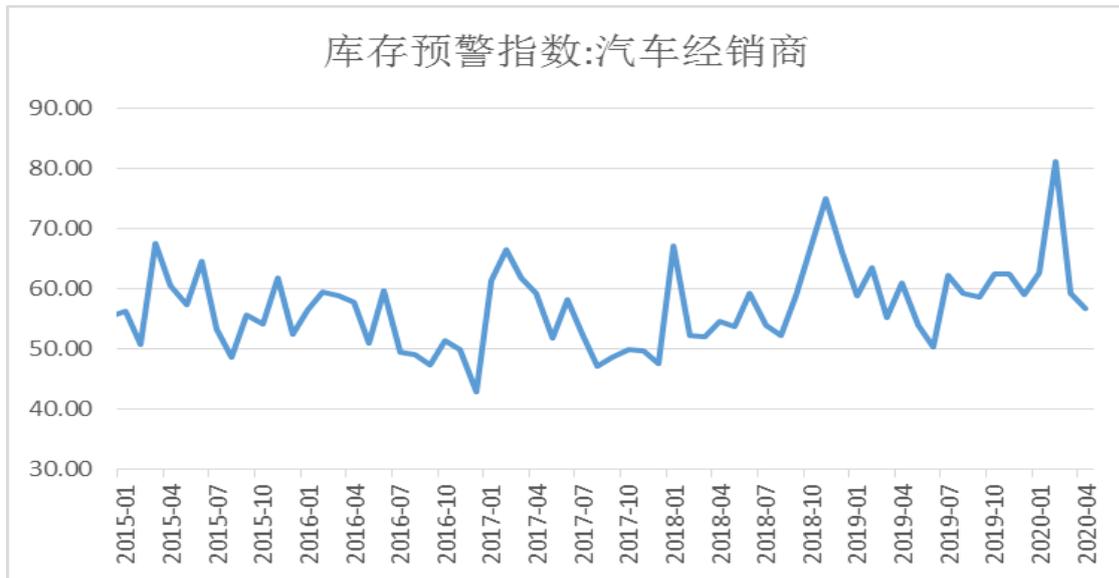


数据来源：国家统计局，国元期货

4.2 汽车消费刺激开始见效 生产依托需求驱动

受疫情影响，今年1-4月国内汽车产量增速同比降低32.3%，汽车生产在4月有一定提速。从主导因素看，主要是源于汽车销售在4月份明显取得突破，继三月汽车销量回升后，4月销量回升速度加快，目前已经基本追平往年水平，而目前汽车库存压力并不算大，因此对生产环节带来了一定刺激作用。目前汽车用铝力度将仍延续当前需求驱动格局。

图表 4 国内汽车经销商库存预警指数



数据来源：中国汽车流通协会，国元期货

4.3 特高压建设延续消费

国家统计局数据显示，今年 1-4 月电源基本建设投资完成额同比增长 45.74%，较 1-3 月的同比增长 46.8%有所收缩，不过目前电源建设投资完成额增速仍为近几年最高。同期电网基本建设投资完成额累计同比降低 16.56%，但降幅较 1-3 月继续收窄。国网初步安排 2020 年电网投资 4500 亿元，据了解 2020 年国网规划全年特高压建设项目投资规模 1811 亿元，占年度总投资量的 40.24%，特高压项目建设仍然是驱动铝终端需求的主要力量，不过预计更多为延续需求。

五、后市展望

“后疫情时代”多国复工复产，不过，由于经济政策传导的时间滞后性，复产并不等于经济复苏。

基本面来看，海外铝土矿供应稳定，国内铝土矿供应持续恢复，氧化铝供应宽松格局仍在，国内电解铝企业成本压力缓和。需求方面，地产行业预计主导需求增量，汽车消费依托消费带动，特高压需求延续为主。

因此，6 月铝价走势将主要取决于需求节奏，预计震荡偏强。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街46号天恒大厦B座21层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路91号立基大厦A座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路1号2204室之01室（即磐基商务楼2501室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号国际金融中心A座期货大厦2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：上海自由贸易试验区民生路1199弄1号3层C区

电话：021-50872756

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路37号世基大厦12层

电话：0475-6380818

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路69号未来大厦1410室

电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路195号9号楼9层901室

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路48号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道24号中环商务20层2003-2005室

电话：0315-5105115

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号网新双城大厦4幢2201-3室

电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼9层920、921室

电话：0917-3859933

电话：021-68400292